

2023年07月17日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩环比改善，多业务条线各具亮点

—飞荣达（300602.SZ）公司事件点评报告
事件

买入(维持)

分析师：黎江涛 S1050521120002

lijt@cfsc.com.cn

联系人：潘子扬 S1050122090009

panzy@cfsc.com.cn

基本数据

2023-07-17

当前股价（元）	18.17
总市值（亿元）	105
总股本（百万股）	578
流通股本（百万股）	319
52周价格范围（元）	13.78-22
日均成交额（百万元）	140.05

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 《飞荣达（300602）：单季度收入再创新高，毛利率表现超预期》
2023-03-28
- 《飞荣达（300602）：季度收入创新高，盈利迎拐点，迈入上行通道》
2022-10-26
- 《飞荣达（300602）：收入表现抢眼，盈利有望迎中长期向上拐点》
2022-08-28

飞荣达7月14日发布2023半年度业绩预告，预计实现归母净利润0.031-0.04亿元，同比转盈，预计扣非归母净利润亏损0.12-0.13亿元，亏幅同比收窄81%-83%。

投资要点

业绩环比显著改善，拐点已至

公司预计2023年第二季度实现归母净利润0.28-0.29亿元，实现扣非归母净利润0.22-0.23亿元，双口径同环比均由亏转盈。公司主要下游消费电子及新能源车一季度需求均较差，导致公司一季度业绩承压，二季度下游需求回暖，带动稼动率提升，业绩显著改善。展望全年，消费需求有望持续复苏，新能源车产品逐步放量，光储将于下半年密集并网装机，我们认为公司经营拐点已至，销售端有望持续环比改善，带动规模效应逐步显现，盈利能力同步上行。

多业务领域各存亮点，长期成长可期

公司主要下游包括消费电子、通讯、新能源等行业，各业务领域均存较大亮点，长期成长可期。**消费电子**：公司是华为核心供应商，华为5G手机有望回归，或将为公司带来高增量；此外，VR/AR长期空间大，公司供货谷歌、字节等核心客户，有望享受行业中长期高β。**通讯**：5.5G、6G等对电磁屏蔽及散热材料需求较5G更高，单位价值量将上行，公司与核心客户共研相关产品，具显著先发优势；**服务器**领域，AI发展带动服务器需求显著提升，且AI服务器功率密度更高，散热要求更大，单位价值量更高的液冷渗透率有望持续提升，公司募资扩产液冷板，顺势而为。**新能源**：公司2022年获得多家新能源车领域客户定点，2023年逐步放量，年内将贡献高增量；光储行业维持高增速，且下半年为并网装机高峰期。此外，人形机器人亦存电磁屏蔽及散热需求，公司有望凭传统领域客户优势，受益行业发展浪潮。

募资加码产能扩张，客户优质保障成长

公司通过定增募资近10亿元，募集资金已到位，将用于“南海生产基地建设项目”，该项目将主要扩建储能机箱外壳、储能机箱面板、储能组件、连接片、液冷板等产能，满产产值将达23亿元。公司客户优质，为产能消化提供保障，消费电子客户包括华为、微软、联想、三星、荣耀、戴尔等，通

信类客户包括华为、中兴、诺基亚、爱立信、思科、超聚变等，另有网络通信客户微软、浪潮、Facebook、Google 等，新能源车客户包括宁德时代、国轩高科、孚能科技、威迈斯等，以及终端客户广汽、北汽、理想等，光储客户包括华为、阳光电源、古瑞瓦特、固德威等。综合而言，公司经营拐点已至，各业务领域各具中长期亮点，产能扩张保障成长，迈入中长期向上通道。

盈利预测

预计 2023/2024/2025 年公司归母净利润分别为 2.5/4.5/5.9 亿元，eps 为 0.44/0.78/1.02 元，对应 PE 分别为 42/23/18 倍。公司拐点明确，迈入中长期向上通道，维持“买入”评级。

风险提示

政策波动风险；下游需求低于预期；产品价格不及预期；竞争格局恶化风险；产能扩张及消化不及预期。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	4,125	5,513	7,274	9,180
增长率（%）	34.9%	33.7%	31.9%	26.2%
归母净利润（百万元）	96	253	449	590
增长率（%）	219.6%	162.9%	77.4%	31.5%
摊薄每股收益（元）	0.19	0.44	0.78	1.02
ROE（%）	3.6%	9.2%	15.4%	18.8%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	4,125	5,513	7,274	9,180
现金及现金等价物	595	508	825	693	营业成本	3,410	4,351	5,605	7,038
应收款项	1,710	2,285	2,391	3,018	营业税金及附加	26	33	44	55
存货	836	1,075	1,385	1,740	销售费用	121	160	211	266
其他流动资产	115	154	203	256	管理费用	289	364	458	578
流动资产合计	3,256	4,023	4,805	5,707	财务费用	16	65	56	60
非流动资产:					研发费用	249	331	436	551
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	675	920	1,162	1,455
固定资产	1,559	1,715	1,705	1,633	资产减值损失	-49	-5	0	0
在建工程	434	173	69	28	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	330	314	297	282	投资收益	32	30	30	20
长期股权投资	49	49	49	49	营业利润	46	284	503	662
其他非流动资产	643	643	643	643	加: 营业外收入	7	0	0	0
非流动资产合计	3,015	2,894	2,763	2,634	减: 营业外支出	11	0	0	0
资产总计	6,270	6,917	7,568	8,341	利润总额	41	284	503	662
流动负债:					所得税费用	-33	28	50	66
短期借款	1,197	1,307	1,307	1,307	净利润	75	255	453	596
应付账款、票据	1,296	1,666	2,146	2,695	少数股东损益	-22	3	5	6
其他流动负债	375	375	375	375	归母净利润	96	253	449	590
流动负债合计	2,867	3,348	3,828	4,377					
非流动负债:									
长期借款	389	459	459	459					
其他非流动负债	363	363	363	363					
非流动负债合计	751	821	821	821					
负债合计	3,619	4,169	4,649	5,198					
所有者权益									
股本	508	578	578	578					
股东权益	2,652	2,748	2,919	3,143					
负债和所有者权益	6,270	6,917	7,568	8,341					
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E					
净利润	75	255	453	596					
少数股东权益	-22	3	5	6					
折旧摊销	162	120	130	129					
公允价值变动	0	0	0	0					
营运资金变动	-203	-483	15	-485					
经营活动现金净流量	12	-105	602	245					
投资活动现金净流量	-705	104	114	114					
筹资活动现金净流量	607	21	-282	-371					
现金流量净额	-86	20	435	-13					

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	34.9%	33.7%	31.9%	26.2%
归母净利润增长率	219.6%	162.9%	77.4%	31.5%
盈利能力				
毛利率	17.3%	21.1%	22.9%	23.3%
四项费用/营收	16.4%	16.7%	16.0%	15.9%
净利率	1.8%	4.6%	6.2%	6.5%
ROE	3.6%	9.2%	15.4%	18.8%
偿债能力				
资产负债率	57.7%	60.3%	61.4%	62.3%
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.8	1.0	1.1
应收账款周转率	2.4	2.4	3.0	3.0
存货周转率	4.1	4.1	4.1	4.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.19	0.44	0.78	1.02
P/E	96.0	41.5	23.4	17.8
P/S	2.2	1.9	1.4	1.1
P/B	3.6	4.0	3.7	3.5

资料来源: Wind、华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

■ 新能源组介绍

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名 PE 公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017 年开始从事新能源行业二级市场研究，具备 5 年以上证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

潘子扬：伦敦大学学院硕士，2021 年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司

司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。